

推荐 (维持)

格力电器 (000651) 双十一让利活动点评

风险评级: 中风险

加速去库存, 抢占市场份额

2019年11月11日

投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22119410

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

研究助理

张孝鹏

S0340118060029

电话: 0769-22119416

邮箱:

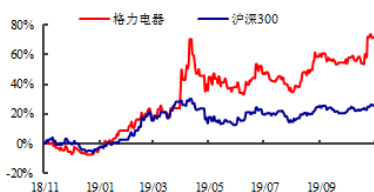
zhangxiaopeng@dgzq.com.cn

主要数据

2019年11月10日

收盘价(元)	63.61
总市值(亿元)	3826.61
总股本(亿股)	60.16
流通股本(亿股)	59.70
ROE(TTM)	26.99%
12月最高价(元)	65.40
12月最低价(元)	35.35

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

事件: 2019年11月9日公司发布双十一让利30亿打击低质伪劣产品公告, 此举将给公司和空调行业带来一定影响。

■ **活动背景是短期行业面临增长困局及高库存。**产业在线数据显示, 2019年前三季度家用空调累计同比下跌0.97%, 销量累计同比下跌1.78%, 行业增长速度受挫, 且今年以来, 行业去库存速度较预期慢, 库存压力必须尽快释放。奥维的数据显示, 截至2019年10月31日, 格力空调今年累计的市场份额为35.56%, 同比下跌2.03个百分点, 均价为4562元, 同比提升82元; 而美的空调今年累计市场份额为28.5%, 同比上升3.43个百分点, 均价为3708元, 同比下降239元; 海尔空调今年累计市场份额10.92%, 同比增长0.27个百分点, 均价为3989元, 同比下降159元。格力近期推出线下工厂巡展和线上双十一让利促销活动意在巩固市场份额。

■ **让利活动短期有利有弊, 长期有助优化行业格局。**公司本次促销活动空前, 变频空调最低 1599 元, 定频空调最低 1399 元, 总让利高达30亿元, 2018年公司净利润约为264亿元, 2019年前三季度净利润222.18亿元, 因此短期让利将给利润指标产生一定影响。中期来看, 空调新能标将明年初正式实施, 通过降价促销去掉部分能效指标相对较低老机型, 有助于降低库存及相关资金占用, 有利于公司轻装上阵应对新能标实施, 长期看, 行业目前产能过剩, 行业必须重塑, 供需关系才能重回良性, 预计头部企业通过价格和品牌优势会进一步淘汰三四线品牌、长尾品牌。

■ **短期价格战难免, 竞争对手采用跟随战略。**公司强调让利仅限于双十一活动期间, 但价格战已开启“潘多拉魔盒”, 短期价格战无可避免。据相关媒体报到, 格力降价突袭之后, 美的迅速“回击”。美的空调11月10日向各代理商、直营商、经销商下发通知, 强调主动进攻、日销狙击、同日对决, 全力抢夺双十一节点市场销售份额, 11月10日至11日期间部分机型让利促销, 降价幅度从100至800元不等。海尔宣布1.5匹空调价格最低至1699元, 1匹空调最低价格最低至1499元; 海信空调大1匹变频空调价格降至1499元; 2匹变频柜式空调售价3599元, 并推出免费安装服务。

■ **投资建议: 维持推荐评级。**行业及公司库存较高, 让利活动将给公司利润指标造成短期影响, 虽然让利时间周期短, 但潘多拉魔盒已开启, 预计短期负面影响将持续一段时间, 但公司行业龙头地位稳固, 多元化成效初显, 混改落地, MSCI纳入比例提升有助缓解短期资金面压力, 价格战有助于优化行业长远竞争赛道, 短期承压之后可再次关注。2019年、2020年EPS为4.71元、5.26元, 对应PE为14倍和12倍, 维持推荐评级。

■ **风险提示:** 行业竞争加剧引发价格战、原材料价格变动。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn